

**Universidad del Salvador**  
**Facultad de Ciencias Económicas**

---

## **FIDEICOMISO FINANCIERO**

**Una alternativa no tradicional de financiamiento**



**TUTOR: Fabiana Schasrik**  
**ALUMNO: Eliana C. Miguez**  
**REGISTRO N°:954735**

---

# INDICE

## INTRODUCCION

## LINEAMIENTOS TEÓRICOS

<i>Securitización como género, vehículo el fideicomiso . El fideicomiso; una forma de securitización</i> -----	5
<i>El mercado de capitales como vehículo de desarrollo de la economía</i> -----	6
<i>La Securitización de Activos</i> -----	8
<i>La experiencia norteamericana en relación a procesos de securitización utilizando el Fideicomiso financiero</i> -----	12
<i>Aspectos básicos a considerar para la constitución de un Fideicomiso financiero</i> -----	15

## FIDEICOMISO:

1-	<i>En qué consiste, naturaleza jurídica, caracteres, la legislación Argentina respecto al Fideicomiso</i> -----	21
2-	<i>Contenido del Contrato</i> -----	23
	➤ <i>Características básicas de los contratos de fideicomiso</i> -----	24
	➤ <i>Quienes pueden ser fiduciarios</i> -----	25
	➤ <i>Propiedad fiduciaria</i> -----	26
3-	<i>Partes del Fideicomiso</i> -----	27
4-	<i>Objeto del contrato</i> -----	30
5-	<i>Derechos del fiduciario</i> -----	32
6-	<i>Obligaciones del fiduciario</i> -----	33
7-	<i>Derechos del fiduciante o fideicomitente</i> -----	33
8-	<i>Obligaciones del fiduciante o fideicomitente</i> -----	34
9-	<i>Derechos del beneficiario</i> -----	34

10-	<i>Intervención de la autoridad</i> -----	35
11-	<i>Negocio Fiduciario</i> -----	35
	➤ <i>Negocios fiduciarios y relaciones fiduciarias, su vinculación con el Fideicomiso</i> -----	35
	➤ <i>Causas de extinción del negocio fiduciario</i> -----	37
	➤ <i>Sustitución del fiduciario</i> -----	38
12-	<i>Clases de Fideicomiso - Clasificación según el objetivo del fideicomiso</i>	
	➤ <i>Fideicomiso TraslATIVO de dominio</i> -----	39
	➤ <i>Fideicomiso de seguro</i> -----	39
	➤ <i>Fideicomiso de testamentario</i> -----	39
	➤ <i>Fideicomiso de garantía</i> -----	39
	➤ <i>Fideicomiso de administración</i> -----	40
	➤ <i>Fideicomiso de inversión</i> -----	40
	➤ <i>Fideicomiso de renta</i> -----	40
	➤ <i>Fideicomiso Inmobiliario</i> -----	40
	➤ <i>Fideicomiso de gobierno</i> -----	40
	➤ <i>Fideicomiso Financiero</i> -----	41
13-	<i>Fideicomiso financiero – Certificados de participación-Clases</i> -----	43
14-	<i>Requisitos de la Comisión Nacional de Valores para la constitución de un fideicomiso financiero</i> -----	47
	➤ <i>Régimen informativo</i> -----	50
	➤ <i>Contenido del prospecto</i> -----	51
15-	<i>Fiscalización por el B.C.R.A</i> -----	54
16-	<i>Presupuestos legales</i> -----	58
17-	<i>Presupuestos impositivos</i> -----	62
	➤ <i>Tratamiento fiscal del Fondo</i> -----	62
	➤ <i>Tratamiento fiscal de los certificados de participación o títulos de deuda</i> -----	69

18-	<i>Tratamiento contable</i>	79
-----	-----------------------------	----

	<i>ANEXO I – Gráfico de los participantes de un fideicomiso financiero</i>	82
--	--	----

	<i>ANEXO II – Ejemplo del tratamiento contable cuando la transmisión fiduciaria resulta asimilable a una operación de venta</i>	83
--	---	----

## APLICACIÓN PRACTICA

	<i>El Fideicomiso financiero como alternativa para mejorar el financiamiento de entidades financieras</i>	89
--	---	----

	<i>Caso Banco Tarjeta S.A</i>	91
--	-------------------------------	----

	<b>CONCLUSION</b>	95
--	-------------------	----

	<i>Bibliografía</i>	97
--	---------------------	----



USAL  
UNIVERSIDAD  
DEL SALVADOR



# LINEAMIENTOS TEORICOS



USAL  
UNIVERSIDAD  
DEL SALVADOR

## ***Securitización como género, vehículo el fideicomiso***

### ***El fideicomiso: una forma de securitización***

En los últimos años para obtener capitales las empresas ú organizaciones han creado diversos mecanismos utilizando instrumentos bursátiles como por ejemplo las Obligaciones Negociables, los certificados americanos de depósitos, etc.

Esto permitió a los bancos no solo ser intermediarios entre prestadores y tomadores de capital asumiendo el riesgo de incobrabilidad del crédito, sino también comenzar a distribuir títulos representativos de crédito en el Mercado de capitales a cambio de una comisión y sin riesgos de incobrabilidad. (Siempre que no fuese garante de los mismos, según condiciones y términos de emisión )

De esta forma los bancos captan inversores y las bolsas y mercados permiten la negociación secundaria.

Esta actividad es conocida como banca de inversión y mediante la cual las entidades financieras toman riesgos de corto plazo mediante esquemas de garantía de suscripción de las emisiones que ellas organizan, a través de las distintas formas de “*underwriting*” se evidencia una variante especializada de la banca de servicios. La gran demanda de activos comerciales en mercados de capitales a consecuencia de la creciente participación en los mismos de los inversores institucionalizados, ha permitido a cierto segmento de instituciones especializadas ir abandonando la banca tradicional basada en la intermediación de recursos financieros entre depositantes y mutuarios – con sus riesgos de incobrabilidad y descalce propios de la misma- por lo antes mencionado.

Una manifestación de este proceso es la securitización de activos, y tiene similares causas y efectos.

### ***El Mercado de capitales como vehículo de desarrollo de la economía***

Para un mejor entendimiento de los procesos de securitización de activos y principalmente del fideicomiso financiero que se expondrán a continuación resulta conveniente volcarnos en lo que es el mercado de capitales como promotor del desarrollo económico.

El proceso de estabilidad, apertura y desregulación iniciado por la Argentina a principios de esta década ha traído como consecuencia inmediata y directa el incipiente desarrollo del mercado de capitales.

En el mercado de capitales desde un punto de vista microeconómico se capturan las decisiones de ahorro e inversión de cada uno de los agentes económicos, y desde un punto de vista macro esta función de intermediación canaliza liquidez necesaria para la operatoria normal de cualquier economía.

Podría decirse que a mayor desarrollo del mercado de capitales mayor es su movimiento, y por lo tanto mayor la liquidez del sistema. De esta manera, la liquidez se transforma en condición necesaria, aunque no suficiente, para todo proceso de transformación económico, de crecimiento y desarrollo.

Puede verse que el mercado de capitales representa aquella parte del sistema económico que tira del sistema porque permite llevar adelante proyectos de inversión que con anterioridad no eran rentables por excesivas tasas de interés, las cuales eran resultado de la falta de liquidez. El mercado de capitales consigue la financiación necesaria para inversiones.

El núcleo de la cuestión pasa por la liquidez del sistema. El mercado de capitales tiene como función primordial unir las intenciones de ahorro de los agentes económicos con las intenciones de inversión de emprendedores con ánimo de asumir

riesgo. Esta función de intermediación de este mercado es su función principal y sobre ella se fundamenta su importancia para el sistema económico general.

Debe tenerse en cuenta que el mercado de capitales por sí solo no provee liquidez. Los instrumentos de inversión existentes y las normas que reglamentan su funcionamiento ayudan a este proceso, ya que son ellos los que alientan la provisión de recursos al sistema que se encarga de canalizarlos.

De esta manera, el mercado de capitales tiene la potencialidad y capacidad de agilizar el movimiento de recursos y facilitar inversiones a mayor plazo y rentabilidad, mejorando la asignación del capital y las perspectivas de crecimiento a largo plazo.

Así su correcto funcionamiento, libre de interferencias, permitirá el encuentro entre la oferta y demanda de recursos, y en definitiva la emisión de precios que orientarán los procesos de ahorro e inversión, ejecutándose proyectos cuya rentabilidad esté por encima del costo financiero del capital.

A partir de este proceso se puede hablar de un círculo virtuoso. La disminución del riesgo y el aumento de la rentabilidad relativa por procesos largos en el tiempo anima nuevas inversiones y a su vez éstas aumentan el caudal de recursos que se canalizan por el mercado de valores.

Los agentes económicos dispuestos a ahorrar e invertir aparecen y entran en este mercado si saben que pueden salirse de él sin problemas, burocracias ni costos elevados.

La importancia del sistema financiero aparece bajo tres frentes claros de interés: primero como soporte e integrador del mercado de capitales, segundo como vehículo del proceso de securitización argentino y tercero como originante de instrumentos financieros al tener en cartera activos sujetos a titulización.



## ***La Securitización de Activos***

La titulización o securitización es un proceso de transformación de activos que los vincula con títulos-valores negociables. Es una repuesta del ingenio empresario para obtener crédito con mejores condiciones (principalmente acceso a financiamiento y menor costo de endeudamiento) permitiéndole la ejecución de proyectos de inversión en espera.

Gracias a este proceso surgieron posibilidades concretas de aumentar la calidad de los activos a securitizar.

El efecto derivado de este hecho apunta directamente a las instituciones originadoras del crédito, ya que ceden los activos sacándolos de sus balances. El aislamiento de los activos separa el riesgo de los mismos de la solvencia de la entidad cedente, por lo tanto, el incremento en la calidad de los activos contribuye a la mejora del crédito del sistema.

El sistema bancario y financiero, gana en solvencia, ya que logra disminuir su exposición al riesgo sin necesidad de aumentar las provisiones por incobrabilidad.

Este proceso tiene como finalidad dotar a dichos títulos de liquidez, incorporando un mercado secundario a lo que antes era una relación banco-cliente y generando nuevos negocios. A los inversores les permite entrar y salir del negocio cuando lo deseen dado ese mercado secundario. A su vez, los empresarios pueden encarar nuevos negocios con los préstamos obtenidos por las emisiones realizadas en condiciones ajustadas a sus necesidades de financiación.

El término securitización proviene del vocablo inglés “security”, uno de cuyos significados es papel negociable en el mercado, y se manifiesta incorporando un crédito a un título, el cual dado su volumen y dispersión, permite la creación de un mercado.

La securitización es la afectación de una cartera de créditos con ciertas características de homogeneidad a un vehículo que emite títulos que son colocados entre los inversores.

Existen diversas formas de efectuar la securitización:

Una de ellas y a la que nos referiremos en el presente trabajo es :

El Fideicomiso: por medio del dicha figura un banco, u otra institución o persona, se convierten en titulares de créditos con el encargo fiduciario de administrarlos en beneficio de terceros inversores.

Los inversores pueden ser el público en general, pequeños y medianos ahorristas, o bien, inversores institucionalizados, como fondos institucionalizados, como fondos de pensión (en nuestro país AFJP), Compañías de Seguros o Fondos de Inversión.

Es más importante la calidad de los activos a securitizar que la solvencia de la entidad cedente, debido a que el riesgo queda prácticamente concentrado en la performance de los activos administrados por la entidad fiduciaria.

La securitización implica también la estructuración financiera y jurídica de cada operación, que haga viable la operatoria y al mismo tiempo acote los riesgos.

Desde el punto de vista microeconómico las implicaciones económicas y financieras corresponden a las entidades originadoras o cedentes, a los deudores de los préstamos o activos cedidos y a los inversores adquirentes de los instrumentos financieros emitidos.

Desde el punto de vista macroeconómico el sistema aprovecha claras ventajas.